



Turnitin Originality Report

PAPER_SNA.pdf by Anonymous

From Quick Submit (Quick Submit)

Processed on 26-Nov-2018 20:03 WIB

ID: 1044907200

Word Count: 7239

Similarity Index

19%

Similarity by Source

Internet Sources:	19%
Publications:	15%
Student Papers:	N/A

sources:

- 1 1% match (Internet from 10-Apr-2018)
https://hal.archives-ouvertes.fr/tel-01446439/file/TH%C3%88SE%20ImenBenSlimene_2016.pdf
- 2 1% match (Internet from 10-Oct-2018)
<https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/00014788.2014.969187>
- 3 1% match (Internet from 03-Jul-2015)
http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/file_skripsi/lsi_pustaka_313316005063.pdf
- 4 1% match (Internet from 12-Mar-2018)
<https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs11142-013-9263-6>
- 5 1% match (Internet from 19-Sep-2017)
http://scialert.net/fulltext/?doi=rjbm_2014.1.27
- 6 1% match (Internet from 18-Nov-2017)
<https://www.ukessays.com/essays/essays/accounting/impact-audit-quality-real-earnings-6159.php>
- 7 1% match (Internet from 14-Nov-2017)
<http://repository.unib.ac.id/14405/1/PENGARUH%20BOOK%20TAX%20DIFFERENCE%20TERHADAP%20RELEVANSI%20NILAI%20IN>
- 8 1% match (Internet from 29-Nov-2016)
<http://www.theibfr.com/ARCHIVE/GJBR-V8N1-2014.pdf>
- 9 1% match (Internet from 06-Jun-2018)
https://orbi.uliege.be/bitstream/2268/224203/1/BIETTE_et_al_2018.pdf
- 10 1% match (Internet from 06-Sep-2016)
<https://pt.scribd.com/doc/233904181/SNA-MANADO-SESI-1>
- 11 1% match (Internet from 13-Apr-2016)
http://etheses.whiterose.ac.uk/4876/1/Thesis_M.M.S%20Alhadab.pdf
- 12 1% match (Internet from 25-May-2016)
<http://diva-portal.org/smash/get/diva2:838959/FULLTEXT01.pdf>
- 13 1% match (Internet from 28-Aug-2017)
https://repository.icesi.edu.co/biblioteca_digital/bitstream/10906/78662/3/T00368.pdf
- 14 1% match (Internet from 29-Nov-2017)
<http://www.revistaespacios.com/a17v38n52/17385218.html>
- 15 1% match (Internet from 28-Nov-2017)
<http://aut.researchgateway.ac.nz/bitstream/handle/10292/10950/LiM2.pdf?isAllowed=y&sequence=4>
- 16 1% match (Internet from 24-Jan-2018)
<http://www.aeca1.org/xviiiicongresoaeaca/cd/56a.pdf>
- 17 1% match (publications)
[Judith van Ravenstein, Georgios Georgakopoulos, Petros Kalantonis, Panagiotis Kaldis, "Does Audit Quality Influence the Relation between Earnings Management and Internal Control Weakness in the Post-SOX Period", International Journal of Sustainable Economies Management, 2013](#)

18	< 1% match (Internet from 04-Feb-2016) http://www.sciedu.ca/journal/index.php/afr/article/download/8043/4911
19	< 1% match (Internet from 21-Mar-2018) http://aaajournals.org/doi/10.2308/acch-51938
20	< 1% match (Internet from 01-Jul-2013) http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=122804
21	< 1% match (Internet from 04-Nov-2017) http://review.management.ntu.edu.tw/paper/6286-Z1.pdf
22	< 1% match (Internet from 05-Aug-2018) https://www.scribd.com/document/379023437/Deteksi-Manajemen-laba
23	< 1% match (publications) Chau Duong, Gioia Pescetto. "Overvaluation and earnings management: Does the degree of overvaluation matter?", Accounting and Business Research, 2018
24	< 1% match (publications) Alex Augusto Timm Rathke, Verônica de Fátima Santana. "chapter 3 Has IFRS Improved Comparability Regarding Earnings Management in Latin America?", IGI Global, 2015
25	< 1% match (Internet from 12-Sep-2006) http://www.owen.vanderbilt.edu/vanderbilt/about/faculty-research/f_profile.cfm?id=116
26	< 1% match (publications) Bezhan Rustamov, Cahit Adaoglu. "Oil production cost, financial development, and economic growth in Russia", Energy Sources, Part B: Economics, Planning, and Policy, 2018
27	< 1% match (Internet from 10-Apr-2018) http://eprints.ucm.es/46225/1/T39545.pdf
28	< 1% match (Internet from 13-May-2018) http://spoudai.unipi.gr/index.php/spoudai/article/download/2633/2657/2633-3255-1-SM
29	< 1% match (publications) Adam ZAREMBA, Adam SZYSZKA, Michał PŁOTNICKI, Przemysław GROBELNY. "POST-MERGER RETURNS IN FRONTIER MARKETS, OR HOW WE LEARNED TO STOP WORRYING AND LOVE THE ACQUIRERS", Journal of Business Economics and Management, 2018
30	< 1% match (Internet from 29-Nov-2015) http://commons.in.edu.hk/cgi/viewcontent.cgi?article=1016&context=acct_etd
31	< 1% match (Internet from 23-Apr-2009) http://www3.uva.es/empresa/uploads/dt_09_01.pdf
32	< 1% match (Internet from 05-Sep-2018) http://docplayer.info/50333552-Bab-iv-hasil-dan-analisis-statistik-deskriptif-untuk-memperoleh-gambaran-atau-deskripsi-variabel-variabel.html
33	< 1% match (Internet from 08-Jan-2018) https://bazybg.uek.krakow.pl/bazekon/rekord/171468133
34	< 1% match (Internet from 15-Oct-2018) https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-0-387-25771-6.pdf
35	< 1% match (Internet from 04-Apr-2014) http://www.fma.org/Hamburg/Papers/VoluntaryvsMandatoryEarningsManagementinIPOs.pdf
36	< 1% match (Internet from 03-Jun-2015) http://www.papersdeturisme.gva.es/ojs/index.php/Papers/article/viewFile/167/146
37	< 1% match (Internet from 27-Jun-2017) http://a-research.upi.edu/skripsiview.php?start=12996
38	< 1% match (Internet from 29-May-2016)

<http://acikerisim.deu.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/12345/12177/261496.pdf?isAllowed=y&sequence=1>

39 < 1% match (Internet from 30-Aug-2017)
<https://upcommons.upc.edu/bitstream/handle/2117/95334/TESV1de1.pdf>

40 < 1% match (Internet from 15-Jul-2016)
<http://eprints.ucm.es/17292/>

41 < 1% match (Internet from 05-Dec-2017)
<http://repository.unhas.ac.id/bitstream/handle/123456789/26481/SKRIPSI%20FENY%20RUSTAN%20TANPA%20BAB%20IV.pdf?sequence=1>

42 < 1% match (Internet from 07-Jul-2015)
http://www.researchgate.net/publication/50434734_Studi_Pengaruh_Good_Corporate_Governance_Terhadap_Praktik_Earnings_Manage

43 < 1% match (Internet from 30-Sep-2017)
http://www.uninorte.edu.co/documents/71530/12656649/swb_parques_revisado.pdf/546706ad-1904-4760-aab4-dc31cb61d8b6

paper text:

43 See discussions, stats, and author profiles for this publication at:
<https://www.researchgate.net/publication/>

324222854

7 BUKTI ILUSI PERTUMBUHAN DI BURSA EFEK INDONESIA: HUBUNGAN EARNINGS MANAGEMENT DAN FIRM VALUE

Conference Paper · September 2017 CITATION READS 1 89 2 authors: Agus Satrya Wibowo Universitas Palangka Raya 14 PUBLICATIONS 1 CITATION SEE PROFILE Fuad Fuad Universitas Diponegoro 25

9 PUBLICATIONS 69 CITATIONS SEE PROFILE Some of the authors of this publication are also working on these related projects:

7 BUKTI ILUSI PERTUMBUHAN DI BURSA EFEK INDONESIA: HUBUNGAN EARNINGS MANAGEMENT DAN FIRM VALUE

9 View project All content following this page was uploaded by Agus Satrya Wibowo on 05 April 2018. The user has requested enhancement of the downloaded file.

7 BUKTI ILUSI PERTUMBUHAN DI BURSA EFEK INDONESIA: HUBUNGAN EARNINGS MANAGEMENT DAN FIRM VALUE Full paper Agus Satrya Wibowo Fuad

FEB Universitas Palangkaraya FEB Universitas Diponegoro satrya.upr@gmail.com tofuad@yahoo.com
 Abstract: The purpose of this study was to examine whether earnings management (EM) through the accrual management (AM) and real activity manipulations (RM) associated with increasing firm value (FV) in the manufacturing industry on the Bursa Efek Indonesia in the period 2010-2014. Tests are running through a common OLS, fixed effect, and random effect model. Furthermore, based on formal testing the fixed effect selected as an appropriate model. The results of this empirical investigation present evidence that real activity manipulations based on abnormal production costs (RMP) tends to increase FV. However, in contrast to AM and real activity manipulations based on abnormal discretionary expenses (RMD) showed no evidence of similar. Results of additional testing showed that EM and FV relationship is different when the company audited by an auditor who is affiliated with the big four auditors, the presence of institutional investors in the company ownership the as well as pre and post the IFRS adoption. This study contributes to the body of literature earnings management indicates that by increasing FV driven by value creation from the manager through RMP practices. These results indicate the presence of misinformation between the manager and the market and lead to the growth of FV is an illusion. Furthermore, the proposed model is

expected to assist researchers, regulators, investors, and analysis in assessing the quality of accounting numbers and predict the value relevance on the earnings. Keywords: earnings management, accrual management, real activity manipulations, firm value 1. PENDAHULUAN Kontrak umumnya didasarkan pada accounting numbers dan seringkali tidak mampu dalam menyelaraskan kepentingan pihak manajer dan pembuatan kontrak yang mengakibatkan manajer terlibat dalam perilaku oportunistik (Watts and Zimmerman, 1990). Motivasi oportunistik manajer tersebut diwujudkan melalui earnings management berdasarkan motivasi bonus ketika FV semakin meningkat bahkan overvalue. Selanjutnya, Healy (1985) menunjukkan bukti empiris bahwa kebijakan akrual (AM) berhubungan dengan motivasi manajer atas insentif bonus. Bukti ini didukung dengan temuan Badertscher (2011) yang menunjukkan bahwa insentif yang kuat dalam mempertahankan nilai ekuitas yang overvalue bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan manajer melalui opsi saham atau bonus terkait dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian, situasi ini menggambarkan conflict of interest antara manajer dan stakeholder (Jensen & Meckling, 1976). FV yang meningkat dapat tercermin dari nilai ekuitas yang overvalue yaitu ketika harga saham suatu perusahaan lebih tinggi dari underlying value (Jensen, 2005). Lebih lanjut, Jensen (2005) menunjukkan bahwa overvalue terjadi karena mis-informasi dan manipulasi yang merupakan kontribusi dari investor, manajer, analis, sekuritas, auditor, bank komersial, firma hukum dan lainnya. Kondisi tersebut memiliki konsekuensi yang sangat berbahaya, karena manajemen berusaha mempertahankannya dengan menciptakan nilai untuk mengelabui market dengan cara memberikan ilusi pertumbuhan. Pada akhirnya, ketika market telah mendeteksi bahwa pertumbuhan tersebut adalah ilusi, maka FV akan jatuh drastis akibat dari hilangnya kepercayaan market (Badertscher, 2011; Jensen, 2005; Marciukaityte & Varma, 2008). Di sisi lain, Barton & Waymire (2004) menemukan hubungan antara kualitas laba dan overvalue yang diprosikan dengan price to book ratio. Mereka menyajikan bukti bahwa informasi yang buruk tentang fundamental suatu perusahaan berhubungan dengan FV yang overvalue. Ketika earnings management mampu meningkatkan laba dan ekspektasi pertumbuhan laba maka hal ini mengakibatkan menggelembungnya FV (Dechow, Hutton, & Sloan, 2000). Selaras dengan temuan tersebut, earnings management dapat mempengaruhi FV ketika terdapat asimetri informasi antara manajer dan investor (Chaney & Lewis, 1995). Dengan demikian, dengan memanfaatkan kondisi asimetri informasi maka manajer berpotensi melakukan earnings management dalam rangka meningkatkan FV. Chaney & Lewis (1995) menemukan bahwa praktik earnings management mempengaruhi FV (diprosikan dengan present value dari expected cash flow) ketika tujuan manajer ingin memaksimalkan value. Earnings management berakibat pada akrual yang bias sehingga kualitas akrual menjadi lemah (Doyle, Ge, and Mc Vay, 2007) dan merupakan indikasi bahwa kualitas laba yang buruk. Berdasarkan investigasi dengan sampel 7000 perusahaan dari 38 negara, Gaio & Raposo (2011) menyajikan bukti bahwa kualitas laba yang diprosi dengan kualitas akrual berhubungan positif dengan FV yang diprosikan dengan Tobins Q. Namun demikian, penelitian sebelumnya belum ada yang menguji FV yang diukur dengan metrik yang dibangun Rhodes-Kropf et al. (2005) dan menghubungkannya dengan earnings management. Ukuran ini memiliki kemampuan estimasi yang kuat yaitu dapat menjelaskan 80% sampai dengan 94% variasi dari FV. Dengan demikian, penelitian ini menawarkan kemampuan prediksi FV yang telah teruji dan kuat. Lebih lanjut, penelitian ini menyajikan analisis sensitifitas ketika model dipengaruhi oleh perbedaan kondisi kualitas audit, kepemilikan, dan adopsi IFRS. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara earnings management dan FV

37 pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Secara khusus, penelitian ini

mengkaji pengaruh AM, RMP, dan RMD terhadap FV. Selanjutnya, temuan penelitian menunjukkan terdapat bukti empiris pada hubungan antara RMP dan FV. Namun, hasil tidak terbukti pada hubungan antara AM maupun RMD terhadap FV. Hasil ini mengindikasikan bahwa praktik RMP mampu menggerakkan reaksi investor yang tercermin dari perubahan/peningkatan FV. Selanjutnya, investor tidak terlalu merespon praktik AM maupun RMD yang dilakukan manajer

37 pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini

sensitif terhadap kondisi karakteristik lingkungan perusahaan. Lebih khusus, temuan penelitian ini menyajikan bukti bahwa terdapat perbedaan pada hubungan antara AM, RM dengan FV ketika perusahaan diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan auditor big 4, terdapat investor institusi dalam kepemilikan perusahaan serta sebelum dan setelah adopsi IFRS.

102. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS 2.1.

OVERVALUATION OF EQUITY HYPOTHESIS Sumber masalah keagenan adalah keterlibatan manajer dalam earnings management dengan tujuan untuk menghasilkan kinerja laba yang diinginkan dalam mempertahankan firm value yang ditunjukkan dengan harga saham yang overvalue (Jensen, 2005). Hal tersebut merupakan asumsi dasar penelitian ini yang dibangun berdasarkan agency theory yaitu overvaluation of equity hypothesis bahwa earnings management mengakibatkan meningkatnya FV (Jensen, 2005). Badertscher (2011) membuktikan bahwa ketika FV dalam keadaan overvalue maka mendorong manajer untuk tetap mempertahankannya dengan memenuhi ekspektasi market dan cenderung terlibat dalam earnings management. Selanjutnya, earnings management merupakan cara menciptakan nilai yang dilakukan manajer oportunistik agar kinerja laba terlihat baik (Badertscher, 2011; Jensen, 2005; Marciukaityte and Varma, 2008). Dengan demikian, earnings management merupakan wujud dari penciptaan nilai untuk mencapai kondisi FV yang tinggi dan hal ini dipicu perilaku oportunistik manajer atas

kompensasi yang diberikan (misalnya: bonus atau opsi saham). Argumentasi ini diperkuat dengan hipotesis Jensen (2005) bahwa manajer cenderung terlibat dalam earnings management (AM dan RM) untuk memenuhi ekspektasi kinerja yang tidak realistis dan tercermin pada nilai harga saham yang lebih tinggi dibandingkan fundamental value (overvalue). 2.2. PENGEMBANGAN HIPOTESIS ACCRUAL MANAGEMENT (AM) DAN FIRM VALUE (FV) AM adalah pendekatan untuk merencanakan laba dengan memanfaatkan akrual yang tersedia. Zang (2012) menyatakan bahwa earnings management berbasis akrual (AM) dilakukan dengan mengubah metode akuntansi atau estimasi yang digunakan ketika menyajikan transaksi di dalam laporan keuangan. Dampak buruk dari praktik AM ditunjukkan Marquardt and Wiedman (2004) yang menemukan bahwa oportunistik manajer dalam praktik AM mampu merusak value relevance dari informasi akuntansi yang tercermin dari harga saham yang meningkat. Temuan ini konsisten dengan argumen Jensen (2005) yang menyatakan bahwa praktik AM merupakan penciptaan nilai untuk menipu pasar atau memberikan ilusi pertumbuhan pada market. Hal ini senada dengan temuan Teoh, Welch, & Wong (1998) yang menunjukkan bahwa akrual yang meningkat berhubungan dengan kinerja perusahaan yang kurang baik. Selanjutnya, berdasarkan data Compustat dan CRSP dengan periode sampel 1982-1994, Hunt, Moyer, Shevlin (2000) menyajikan bukti bahwa peningkatan AM berhubungan kuat dengan market value of equity. Temuan selaras ditunjukkan Gaio and Raposo (2010) dengan sampel besar 7000 perusahaan dari 38 negara selama 1990-2003, menyajikan bukti bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara earnings quality (diaproksikan dengan accrual quality) dengan firm value. Ekspektasi ini dapat dinyatakan dengan hipotesis berikut: H1: Ketika accrual management meningkat maka dapat mendorong peningkatan firm value (FV). REAL ACTIVITY MANIPULATION (RM) DAN FIRM VALUE (FV) Gunny (2010) menjelaskan bahwa RM terjadi ketika manajer melakukan aktivitas yang dapat mengubah timing atau strukturisasi operasi, investasi dan/atau transaksi financing untuk mempengaruhi output dari sistem akuntansi. Selanjutnya, Zang (2012) menyatakan bahwa RM adalah tindakan yang bertujuan untuk mengubah laba dan memiliki konsekuensi bisnis yang tidak optimal. Dengan demikian, praktik RM sebenarnya merupakan perubahan kegiatan operasi perusahaan untuk mencapai laba. Selanjutnya Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa metode RM dapat dipraktikkan melalui manipulasi penjualan, produksi berlebihan, dan menunda biaya diskresioner. Gunny (2010) memberikan beberapa alasan mengapa perusahaan lebih memilih RM dibandingkan AM. Salah satunya bahwa RM dikendalikan oleh manajer melalui keputusan pada operasi bisnis, sedangkan accounting choice atau AM dibatasi oleh pengawasan auditor Gunny (2010). Graham, Harvey, & Rajgopal (2005) menunjukkan bukti kuat bahwa manajer memilih tindakan ekonomi riil untuk menjaga kinerja laba. Penelitiannya menunjukkan upaya manajer dalam memenuhi target laba, 80% dari peserta survei mengurangi dan atau menunda pengeluaran diskresioner pada biaya penelitian & pengembangan, iklan, dan pemeliharaan. Selanjutnya, lebih dari setengahnya (55,3%) manajer menunda memulai proyek baru demi memenuhi target laba walaupun penundaan tersebut memiliki konsekuensi pada nilai yang dikorbankan. Sejalan dengan temuan tersebut, Cohen & Zarowin (2010) menjelaskan bahwa earnings management dengan metode RM lebih sering dilakukan. Hal tersebut karena, AM cenderung menarik perhatian auditor atau pengawasan dari regulator dibandingkan keputusan riil. Selaras dengan itu, Kothari, Mizik, & Roychowdhury (2012) menyajikan bukti bahwa manajer lebih cenderung terlibat dalam RM dibandingkan AM ketika seasoned equity offering (SEO) walaupun RM dianggap lebih mahal untuk jangka panjang. Selanjutnya mereka menunjukkan bahwa praktik RM mendorong firm value semakin meningkat (overvalue) namun pada akhirnya berakibat buruk pada market performance. Efendi et al., (2007) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam RM cenderung memiliki firm value yang tinggi. Temuan ini senada dengan Badertscher (2011) yang menemukan bahwa manajer menjalankan praktik AM pada awal overvalue dan kemudian berpindah ke RM dalam mempertahankan agar firm value tetap tinggi (overvalue). Dengan demikian, manajer yang melakukan praktik RM bertujuan untuk meningkatkan firm value. Berdasarkan temuan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H2a: Ketika real activity manipulation berbasis abnormal production cost (RMP) meningkat maka dapat mendorong peningkatan firm value (FV). H2b: Ketika real activity manipulation berbasis abnormal discretionary expenses (RMD) meningkat maka dapat mendorong peningkatan firm value (FV). AM (X1) RMP (X2) RMD (X3) FV (Y) ROA (X4) ROE (X5) SIZE (X6) Gambar 1: Model Penelitian 3.

32 METODE PENELITIAN 3.1. POPULASI DAN PEMILIHAN SAMPEL Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2014 yaitu 141 perusahaan

(lihat tabel 1). Kriteria pemilihan sampel adalah emiten sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009-2014 karena adanya lag-1 dalam formula AM dan RM. Selanjutnya, sampel dianalisis menggunakan data panel karena dapat menyajikan data yang lebih informatif, variabilitas yang tinggi, kolinearitas yang rendah antar variabel, dan degree of freedom yang efisien (Gujarati, 2004). Setelah dilakukan sampling berdasarkan asumsi balanced panel maka jumlah sampel yang digunakan sebanyak 104 perusahaan per tahun dengan periode selama 5 tahun. Sebanyak 37 perusahaan dikeluarkan dari sampel karena data pada laporan keuangan tidak lengkap.

10 Tabel 1: Pemilihan Sampel Karakteristik Sampel Jumlah Perusahaan Panel A: Deskripsi Perusahaan manufaktur terdaftar di

BEI per- tahun dari 2009-2014. 141 Data keuangan tidak lengkap (37) Sampel akhir pertahun 104 Sampel data panel 2010-2014 520 Panel B: Komposisi sampel akhir per tahun

31 Cement 3 2 Ceramics, Glass, Porcelain 6 3 Metal and Allied Product 10 4
Chemicals 7 5 Plastics and Packaging 9 6 Animal Feed 3 7 Wood Industries 2
8 Pulp and Paper 4 9 Machinery and Heavy Equipment 0 10 Automotive and
Components 12 11 Textile, Garment 13 12 Footwear 2 13 Cable 6 14

Electronics 0

315 Food and Beverages 10 16 Tobacco Manufactures 3 17 Pharmaceuticals 8 18
Cosmetics and Household 3 19 Houseware 3

Jumlah sampel akhir per tahun 104 3.2. DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL 3.2.1. FIRM VALUE (FV) Mengikuti metrik yang dibangun Rhodes-Kropf et al., (2005), penelitian ini mengembangkan ukuran firm value yang mampu menangkap potensi misvaluation dan growth opportunistic yang merefleksikan information asymmetry. Penelitian lainnya menggunakan metrik yang sama (Chi and Gupta, 2009; Efendi et al., 2007; Fu, Lin, and Officer, 2013; Lin, Chou, and Cheng, 2011; Siougle, 2007) memberikan bukti bahwa ukuran ini dapat mendeteksi misvaluation yang merefleksikan equity growth illution. Pada tahap pertama, Rhodes-Kropf et al., (2005) melakukan dekomposisi market to book value (M/B) menjadi dua komponen: (1) (2) dimana/ adalah refleksi dari misvaluation dan/ adalah refleksi dari growth opportunistic. Pada tahap kedua, melakukan dekomposisi persamaan (2) dalam bentuk logaritma dan huruf kecil pada formula berikut merupakan representasi dari logarithm value. () () () (3) dimana adalah market value, adalah book value, dan adalah fundamental value. Selanjutnya pada tahap ketiga, persamaan 3 di atas didekomposisi menjadi tiga komponen untuk perusahaan dan tahun : () () () (4) Firm-specific- error Industry-level error Long-run valuation Menurut Rhodes-Kropf et al., (2005), agar persamaan 4 dapat dioperasionalkan maka perlu mengestimasi () dan () dan didekomposisi menjadi: () (5) dimana adalah log value of market value, adalah log value of book value, adalah log value of net income, () adalah bernilai 1 jika net income negatif dan 0 jika sebaliknya, dan adalah leverage ratio. Selanjutnya, persamaan 5 dijalankan dengan regresi cross-section untuk mengestimasi firm value setiap perusahaan setiap tahunnya. Jika market price tidak mencerminkan true value, maka $\ln(M/V)$ akan positif pada saat overvalue dan negatif pada saat undervalue. 3.2.2. ACCRUAL MANAGEMENT (AM) Penelitian ini mengikuti metrik dikembangkan Dechow, Sloan, & Sweeney (1995) dechow 1995 yaitu

41 Modified Jones Model (1991) yang mengasumsikan bahwa perubahan yang terjadi dalam penjualan kredit pada periode berjalan merupakan objek

earnings management. () () () (6) dimana adalah total accrual perusahaan i dalam periode t,

42 adalah total asset pada periode t, perubahan penjualan bersih pada periode t, dan PPE adalah property, plants, dan equipment.

Selanjutnya, persamaan 6 tersebut diestimasi dengan regresi secara cross-sectional untuk mendapatkan besaran nilai AM setiap perusahaan setiap tahunnya. Nilai residual pada estimasi ini menangkap besaran AM yang merupakan proksi dari earnings management. 3.2.3. REAL ACTIVITY MANIPULATION (RM) Pengukuran RM mengikuti metrik yang dibangun (Dechow, Kothari, & Watts, 1998) dan dikembangkan Roychowdhury (2006) yang diprosikan dengan abnormal production cost (RMP) dan abnormal discretionary expenses (RMD). Penelitian sebelumnya menggunakan metrik yang sama dan membuktikan bahwa ukuran tersebut dapat menangkap RM dengan akurasi yang tinggi (Braam, Nandy, Weitzel, & Lodh, 2013; Zang, 2012). Estimasi abnormal production cost ini diestimasi dengan regresi cross-section (Roychowdhury, 2006): () () () (8) dimana $PROD_t$ adalah cost of goods sales (COGS) pada tahun t dan perubahan inventory dari t-1 sampai

22t; $At-1$ adalah asset total pada tahun t-1; St adalah net sales pada tahun t, dan ΔSt adalah perubahan net sales dari tahun t-1 sampai t.

Abnormal production cost diukur dengan estimasi residual dari persamaan tersebut. Semakin tinggi residu, semakin besar jumlah kelebihan persediaan, dan semakin besar peningkatan laba dengan cara mengurangi COGS. Selanjutnya, estimasi abnormal discretionary expenses ini diestimasi dengan regresi cross-section (Roychowdhury, 2006): () () (7) dimana $DISX_t$ adalah discretionary expenses (yaitu, jumlah pengeluaran R&D, Advertising, dan SG&A)

22 pada tahun t. $At-1$ adalah asset total pada tahun t-1. St adalah net sales pada tahun t-

1. Abnormal discretionary expenses diukur dengan nilai estimasi residual dari regresi. Nilai residual yang tinggi (rendah) menunjukkan tingkat abnormal discretionary expenses yang tinggi (rendah). 3.2

10.4. VARIABEL KONTROL Penelitian ini melibatkan **beberapa variabel kontrol untuk mengendalikan**

karakteristik perusahaan yang berhubungan dengan model penelitian. Bukti empiris sebelumnya menunjukkan bahwa SIZE berhubungan positif dengan q-ratio yang merupakan proksi dari firm value (Ameer, 2012). Temuan lainnya menemukan hubungan positif antara SIZE dan Tobin's Q sebagai proksi dari firm value (Davydov, Nikkinen, & Vähämaa, 2014). Selanjutnya, ROA berhubungan positif dengan price to earnings ratio proksi dari nilai ekuitas tinggi yang merupakan refleksi dari firm value (Houmes, Foley, & Cebula, 2013).

3.3. METODE ANALISIS DATA Secara normatif, Gujarati (2004) menyatakan bahwa jika ukuran sampel kecil yaitu kurang dari 100 observasi maka asumsi normalitas berperan penting. Namun jika ukuran sampel cukup besar maka asumsi normalitas dapat diabaikan. Selanjutnya, Gujarati (2004) menyatakan jika residual tidak terdistribusi secara normal, namun secara asymptotic estimator OLS masih terdistribusi normal (unbiased) dan prosedur pengujian uji t dan F masih berlaku dan hal ini tidak berlaku dalam sampel yang terbatas atau kecil. Berdasarkan asumsi tersebut, maka pada penelitian ini tidak dijalankan uji normalitas karena ukuran sampel cukup besar yaitu 520 observasi (lebih dari 100 observasi) maka estimasi OLS tetap unbiased. Berikutnya, dijalankan uji asumsi klasik yaitu autokorelasi yang diestimasi menggunakan Durbin Watson (DW) dan uji multikolinearitas menggunakan koefisien korelasi. Namun demikian, uji heteroskedastisitas dapat diabaikan karena itu merupakan masalah khusus pada data cross-section dan time-series (Gujarati, 2004). Dengan demikian, penelitian ini tidak melakukan uji heteroskedastisitas karena menggunakan data panel. Tahapan selanjutnya adalah mengimplementasikan model common OLS, fixed effect, dan random effect yang digunakan untuk menguji spesifikasi model. Model pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) dimana adalah firm value berdasarkan metrik overvalue (Rhodes-Kropf et al., 2005), adalah real activity manipulation berbasis abnormal production cost (Roychowdhury, 2006), adalah real activity manipulation berbasis abnormal discretionary expenses (Roychowdhury, 2006), adalah rasio return on asset, adalah rasio return on equity, dan adalah natural log dari total asset. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan alat statistik eviews 8 untuk menganalisis dan menguji model yang lebih baik dan tepat berdasarkan common OLS, fixed effect atau random effect. Pemilihan model terbaik diuji secara formal menggunakan Redundant Fixed Effect Test dan Hausman Test. Estimasi common OLS merupakan pendekatan yang mengabaikan dimensi ruang dan waktu. Gujarati (2004) menunjukkan bahwa common OLS mengasumsikan nilai intercept dan slope coefficients dari semua individu sama serta nilai durbin-watson cenderung rendah atau indikasi autokorelasi. Hal ini bertentangan dengan realitas bahwa setiap perusahaan adalah unik dan dapat dipengaruhi dimensi waktu dan individu. Dengan demikian, hasil common OLS dapat mendistorsi gambaran yang benar atau nyata tentang hubungan antar variabel. Model estimasi fixed effect model (FEM) dapat mengatasi kelemahan dari model OLS dengan mempertimbangkan perbedaan di setiap perusahaan (misalnya gaya manajerial, budaya kerja) dan waktu (misalnya perubahan teknologi, perubahan dalam peraturan/kebijakan pemerintahan). Karakter individualitas dari setiap perusahaan dapat diakomodir dengan membebaskan intercept dan slope coefficients bervariasi atau konstan di setiap perusahaan (Gujarati, 2004). Selanjutnya, penelitian ini mempertimbangkan kondisi tanpa lag maupun lag-1 pada ketiga model tersebut. Hal ini untuk mengantisipasi period time pada respon market atas dampak praktik AM dan RM terhadap firm value. Selain itu, pengujian ini dapat menyajikan bukti yang bermanfaat sebagai leading indicator maupun lagging indicator.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 4.1. STATISTIK DESKRIPTIF Statistik deskriptif dari 520 sampel pada regresi data panel dilaporkan pada tabel 2. Nilai mean (median) variabel FV menunjukkan tanda positif 0.944 (0.939) yang mengindikasikan bahwa sebagian besar FV berada di atas diatas fundamental / true value (overvalue). Dengan kata lain, nilai positif ini mencerminkan bahwa market tidak mencerminkan nilai yang sebenarnya atas firm value (Rhodes-Kropf et al., 2005). Selanjutnya, nilai mean (median) dari AM masing-masing 0.029 (0.031) yang merefleksikan bahwa manajer cenderung menjalankan praktik accrual management, namun masih ada perusahaan yang tidak melakukannya yang dibuktikan dengan nilai minimum -1.208. Bukti lain ditunjukkan mean (median) dari RMD yaitu 9.29E-18 (0.046) yang bermakna bahwa rata-rata tingkat RMD sangat kecil namun masih ada manajer yang menjalankan praktik tersebut yang dibuktikan dengan nilai maximum yaitu 0.382. Temuan lainnya tampak pada nilai mean (median) yang negatif dari RMP masing-masing -9.56E-17 (-0.052) yang mengindikasikan bahwa rata-rata tingkat RMP sangat rendah. Namun demikian nilai maximum sebesar 1.455 yang berarti bahwa masih terdapat manajer menjalankan praktik RMP. Tabel 2: Statistik Deskriptif Variables Mean Minimum Median Maximum Std. Dev FV 0.944 AM 0.029 RMD 9.29E-18 RMP -9.56E-17 ROA 0.065 ROE 0.103 SIZE 14.076 0.838 -1.208 -0.788 -0.673 -0.755 -7.684 9.266 0.939 0.031 0.046 -0.052 0.047 0.107 13.943 1.166 0.042 0.820 0.136 0.382 0.157 1.455 0.234 0.669 0.122 3.246 0.573 19.181 1.611 Nilai mean (median) variabel ROA adalah 0,065 (0,047) yang mengindikasikan umumnya perusahaan di dalam sampel memiliki rasio net income terhadap total assets sebesar 6,5% Singkatnya, bahwa rata-rata perusahaan memiliki laba yang positif atau tingkat profitabilitas yang baik. Sedangkan nilai mean (median) ROE yaitu 0.103 (0.107) yang membuktikan bahwa sebagian besar kinerja laba terhadap ekuitas sangat baik yaitu 10,3%. Terakhir, nilai natural logarithm pada mean (median) variabel SIZE adalah 14,076 (13,943). Selanjutnya, tabel 3 menunjukkan korelasi pada semua variabel. Nilai korelasi tertinggi tampak pada hubungan antara RMD dan RMP yaitu -0.784. Bukti ini merefleksikan bahwa saling ketergantungan pada keputusan manajer menjalankan praktik antara RMP dan RMD. Dengan kata lain, RMP dan RMD dieksekusi tidak secara bersamaan atau mengindikasikan adanya substitusi. Tabel 3: Korelasi Variabel OV AM RMD RMP ROA ROE SIZE 1. FV 1.000 2. AM -0.017 1.000 3. RMD -0.284*** -0.026 1.000 4. RMP 0.367*** -0.035 -0.784*** 1.000 5. ROA 0.254*** 0.169*** -0.326*** 0.567*** 1.000 6. ROE 0.158*** -0.019 -0.115*** 0.218*** 0.215*** 1.000 7. SIZE 0.181*** -0.052 0.053 0.024 0.206*** Notes:

5***p < 0.01 (two-tailed), **p < 0.05 (two-tailed), * p < 0.10 (two-tailed)

1.000 0.091** 1.000 4.2. PEMILIHAN MODEL YANG TEPAT Tabel 4 panel A menunjukkan bahwa probability F statistic signifikan maka hipotesis nol ditolak dan FEM lebih baik dibandingkan common OLS. Sedangkan pada panel B menunjukkan hipotesis nol ditolak, kesimpulannya FEM tidak tepat dan lebih tepat menggunakan FEM (Gujarati, 2004). Tabel 4: Pengujian Formal Panel A: Fixed effect model (FEM) vs common OLS Redundant Fixed Effect Test H0 : Estimator FEM tidak lebih baik dibandingkan common OLS H1 : Estimator FEM lebih baik dibandingkan common OLS Pengujian Hubungan FV, AM, RMD, RMP, Tanpa lag ROA, ROE, SIZE Lag -1 Prob 0.000 0.000 Keputusan FEM FEM Panel B: Fixed effect model (FEM) vs Random effect model (REM) Hausman Test H0 : Estimator FEM tidak lebih baik dibandingkan REM H1 : Estimator FEM lebih baik dibandingkan REM Pengujian Prob Hubungan FV, AM, RMD, RMP, Tanpa lag 0.000 ROA, ROE, SIZE Lag -1 0.002 Keputusan FEM FEM Dengan demikian, jika nilai chi-square pada hausman test signifikan (prob 0.000) maka hipotesis nol ditolak dan model FEM lebih baik dibandingkan REM. Berangkat dari hasil pengujian ini maka pembahasan selanjutnya didasari dari model FEM. 4.3. PENGUJIAN HIPOTESIS Tabel 5 menyajikan hasil analisis multiple regression dari persamaan 1 yang diuji menggunakan model common OLS, Fixed Effect (FEM), dan Random Effect (REM). Berkaitan dengan pemilihan model yang tepat maka interpretasi selanjutnya menggunakan model FEM. Tabel 5: Hasil Regresi Terhadap FV Variabel Independen Common OLS FEM REM Tanpa lag Lag -1 Tanpa lag Lag -1 Tanpa lag Lag -1 Constant 0.881*** 0.907*** 1.132*** 0.795*** 0.856*** 0.896*** AM -0.000 -0.021 0.005 0.006 0.004 -0.019 RMP 0.056*** 0.043*** 0.034*** 0.020* 0.046*** 0.032** RMD -0.009 -0.026 0.041 0.003 -0.021 -0.035 ROA 0.006 0.023 -0.040** -0.005 -0.004 0.021 ROE 0.005 0.005* -0.000 0.001 0.004 0.005* SIZE 0.004*** 0.003** -0.013* 0.011 0.006*** 0.003** 0.160 0.172 0.749 0.725 0.087 0.094 F-Statistic 17.482*** 15.451*** 14.711*** 10.810*** 9.339*** 8.226*** Aic -3.620 -3.711 -4.651 -4.605 DW 1.199 1.277 1.984 2.233 1.434 1.822 Catatan:

5***p < 0.01 (two-tailed), **p < 0.05 (two-tailed), * p < 0.10 (two-tailed)

Pada model FEM (tanpa lag) menunjukkan bahwa nilai durbin watson sebesar 1.984 yang mengindikasikan bahwa model hanya sedikit terpengaruh autokorelasi karena hampir mendekati 2. Sedangkan pada lag-1 tidak terdapat autokorelasi yang ditunjukkan dengan nilai durbin watson sebesar 2.233. Selanjutnya, penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas yang tampak pada nilai korelasi berada dibawah 0.8. Berikutnya, setiap model tersebut diuji dengan time period tanpa lag dan pada lag-1 pada variabel independennya. Tampak bahwa level of determination yang ditunjukkan nilai Adj-R² untuk tanpa lag (lag-1) masing-masing 0.749 (0.725) yang dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 74,9% (72,5%), dan F-statistic signifikan pada p- value<0.01 sedangkan sisanya dijelaskan variabel lain diluar model ini. Lebih lanjut, koefisien AM dan RMD tidak signifikan dan menunjukkan bahwa AM tidak berhubungan dengan FV sehingga H1 dan H2b ditolak. Bukti ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menjalankan AM tidak dapat meningkatkan FV. Namun demikian, temuan menyajikan bukti empiris bahwa H2a tidak dapat ditolak dan menunjukkan hubungan positif signifikan antara RMP dan FV. Hasil ini yang signifikan ini baik saat tanpa lag yang menunjukkan nilai koefisien 0.034 (p-value <0.001) maupun lag -1 dengan nilai koefisien 0.020 (p-value <0.10). Hasil ini merupakan indikasi bahwa variasi RMP dapat menjelaskan variasi FV. Penciptaan nilai melalui RMP mampu meningkatkan optimisme dan ekspektasi pertumbuhan FV. Hasil ini konsisten dengan temuan Barton and Simko, (2002), Chaney and Lewis, (1995), and Jensen, (2005) yang menyatakan bahwa RM berhubungan dengan FV yang berada diatas fundamental value (overvalue). Selain itu, hasil ini mendukung temuan Efendi et al., (2007) dan Badertscher (2011) yang membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan yang terindikasi RM lebih mungkin memiliki FV yang tinggi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa manajer yang melakukan praktik RM mampu mendorong naiknya FV. Estimasi pada variabel kontrol menunjukkan ROA memiliki hubungan negatif signifikan terhadap FV dalam kondisi tanpa lag namun tidak signifikan ketika lag -1. Berikutnya, tidak terdapat hubungan yang signifikan antara ROE dengan FV baik ketika tanpa lag maupun lag -1. Temuan ini sebagai bukti bahwa perubahan ROE tidak dapat mendorong perubahan pada FV. Terakhir, variabel SIZE memiliki hubungan negatif signifikan dengan FV hanya ketika tanpa lag dan tidak signifikan pada kondisi lag-1. 4.4. PEMBAHASAN Semua mekanisme penciptaan nilai yang diwujudkan melalui AM, RMP, dan RMD tidak berhubungan dengan FV. Hasil penelitian membuktikan hanya RMP yang berhubungan signifikan dengan FV. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik RMP dengan cara meningkatkan produksi secara berlebihan mengakibatkan turunnya cost of goods sold sehingga meningkatkan laba perusahaan. Hal ini memiliki konsekuensi meningkatkan ekspektasi market atas kinerja laba yang dilaporkan yang ditunjukkan dengan meningkatnya FV. Namun market merespon kinerja laba itu secara positif karena mereka tidak mengetahui bahwa accounting number telah dimanipulasi melalui RMP. Optimisme market terhadap pertumbuhan kinerja laba yang dihasilkan mampu memenuhi ekspektasi market dan mengakibatkan meningkatnya FV yang sebenarnya hanya ilusi pertumbuhan. Bukti ini menunjukkan bahwa manajer telah berhasil melakukan penciptaan nilai melalui praktik RMP. Hal itu terjadi karena misinformasi antara manajer dan market sehingga misvaluation tidak bisa dihindarkan yang tercermin dari FV yang berada di atas fundamental value (overvalue). Dengan kata lain, manajer hanya menanamkan ilusi pertumbuhan dibenak market agar tujuannya untuk mempertahankan kondisi FV (yang overvalue) tetap terjaga. Tentu saja motivasi manajer menciptakan ilusi ini terkait dengan bonus atas kinerja perusahaan (Healy, 1985; Jensen, 2005) Temuan berbeda tampak pada praktik AM yang tidak mampu menggerakkan respon market. Sebagaimana Zang (2012) yang menemukan bahwa manajer mengalami kendala menjalankan praktik AM ketika pengawasan auditor dan regulator ketat. Bukti ini mengindikasikan bahwa market sangat mempercayai kredibilitas auditor di sektor manufaktur pada BEI. Walaupun manajer melakukan penciptaan nilai melalui AM namun market telah mengetahui ilusi tersebut sehingga mispricing atas ekuitas dapat dihindari. Bukti yang sama pada tampak pada hubungan RMD dan FV. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara RMD dan FV. Secara teknis, RMD dipraktikan manajer dengan cara menunda pengeluaran research and development, advertising, and maintenance. Konsekuensinya, perusahaan akan mengorbankan nilai dengan menunda suatu proyek.

Market mengetahui bahwa penundaan suatu proyek baru tersebut justru memiliki konsekuensi menurunkan kinerja laba di masa mendatang. Selanjutnya, dari tiga variabel kontrol yang dilibatkan pada model menunjukkan bahwa ROA dan SIZE yang memiliki hubungan negatif signifikan dengan FV. Bukti ini mengejutkan karena market cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki total asset yang kecil (SIZE) dan ROA yang kecil. Hasil ini membuktikan bahwa meningkatnya FV tidak disertai dengan fundamental perusahaan (ROA dan SIZE) yang kuat. Pada sisi lain, kinerja ekuitas yang ditunjukkan melalui ROE tidak mempengaruhi keputusan market dalam memicu meningkatnya FV. Bukti ini dapat dipahami sebagaimana temuan Nissim (2013) yang menyatakan bahwa ROE hanya dapat meningkatkan akurasi dalam penilaian nilai buku. Secara keseluruhan, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa earnings management melalui metode RMP terbukti mampu mendorong naiknya firm value. Hasil penelitian ini mendukung overvaluation of equity hypothesis (Jensen, 2005) bahwa earnings management dianggap sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari pekerjaan top manajer dan mampu mendorong naiknya firm value. Selain itu, hasil ini sejalan dengan temuan Bruns & Merchant (1990) dan Graham et al., (2005) yang menyatakan bahwa manajer lebih banyak terlibat dalam praktik RM dalam mengelola laba. Terakhir, penelitian ini memperkuat temuan Roychowdhury (2006) bahwa manajer tetap menjalankan RMP walaupun konsekuensi tindakan ini membahayakan cashflow karena menghasilkan kelebihan persediaan yang akan menjadi biaya bagi perusahaan. 4.5. ANALISIS TAMBAHAN (UJI SENSITIVITAS MODEL) Daske and Gebhardt (2006) mengemukakan bahwa adopsi IFRS dapat mengurangi kemungkinan oportunistik manajer dan earnings management karena IFRS dapat mengurangi ruang lingkup dari kebijaksanaan manajer. Namun demikian, terdapat bukti yang beragam atas hubungan IFRS dan earnings management. Iatridis and Rouvolis (2010) tidak menemukan bukti melemahnya earnings management setelah adopsi IFRS pada perusahaan di Yunani. Sejalan dengan itu, Callao and Jarne (2010) menggunakan sampel dari 11 negara Uni Eropa dalam periode 2003-2006 memberikan bukti bahwa terjadi peningkatan discretionary accrual (AM) setelah adopsi IFRS. Hasil kontradiktif ditunjukkan Chen et al. (2010) yang menemukan bahwa discretionary accrual (AM) sebagai proksi dari earnings management berkurang setelah adopsi IFRS di 15 negara uni-eropa. Temuan yang selaras ditunjukkan Zéghal, Chtourou, and Sellami (2011) yang membuktikan bahwa adopsi IFRS secara mandatory dapat mengurangi earnings management pada perusahaan di Perancis. Penulis menginterpretasikan bahwa temuan-temuan tersebut sebagai bukti bahwa penerapan IFRS memiliki dampak yang berbeda di setiap negara. Lebih lanjut, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa auditor big 4 membatasi earnings management melalui AM (Becker, DeFond, Jiambalvo, & Subramanyam, 1998; DeFond & Jiambalvo, 1991; Defond & Jiambalvo, 1993; Francis, Maydew, & Sparks, 1999). Auditor big 4 dianggap memiliki kualitas audit yang tinggi karena cenderung lebih berpengalaman dengan berinvestasi lebih banyak pada sumber daya di bidang auditing dan memiliki lebih banyak reputasi pada risiko dibandingkan perusahaan audit yang lebih kecil. Manajer merasa lebih sulit untuk meyakinkan auditor yang berkualitas tinggi atas praktik akuntansi agresifnya dibandingkan auditor berkualitas rendah (Zang, 2012).

Tabel 6: Uji Sensitivitas Perbedaan Model 1 AM→FV Model 2 RMP→FV Model 3 RMD→FV Panel A: Afiliasi auditor big 4 dan non-afiliasi auditor big 4 Differential Intercept (α) 0.019*** 0.013*** 0.016 *** Differential Slope Coefficient (β_2) -0.031 0.070*** -0.082*** Kesimpulan Intercept beda & coefficient sama (paralel regression) Intercept & coefficient beda (dissimilar regression) Intercept & coefficient beda (dissimilar regression) Panel B: Kepemilikan investor institusi dan non-institusi Differential Intercept (α) -0.012*** -0.005 -0.006* Differential Slope Coefficient (β_2) 0.035 -0.090*** 0.035 Kesimpulan Intercept beda & coefficient sama (paralel regression) Intercept sama & coefficient beda (concurrent regression) Intercept beda & coefficient sama (paralel regression) Panel C: Sebelum dan setelah adopsi IFRS Differential Intercept (α) 0.040*** 0.041*** 0.041*** Differential Slope Coefficient (β_2) 0.052*** 0.025* 0.033* Kesimpulan Intercept & coefficient beda (dissimilar regression) Intercept & coefficient beda (dissimilar regression) Intercept & coefficient beda (dissimilar regression) Catatan:

5***p < 0.01 (two-tailed), **p < 0.05 (two-tailed), * p < 0.10 (two-tailed)

Selain itu, Roychowdhury (2006) menunjukkan ketika kepemilikan investor institusi tinggi maka RM semakin menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa manajer tidak memiliki kebebasan melakukan praktik RM jika kepemilikan institusi di suatu perusahaan cukup besar. Sebagaimana Zang (2012) menyatakan bahwa investor institusi lebih canggih dan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor lainnya sehingga memiliki pemahaman yang lebih baik atas implikasi jangka panjang dalam memonitor keputusan operasional perusahaan. Dengan demikian, manajer terkendala dalam melakukan praktik RM ketika investor institusi memonitor kegiatan operasionalnya. Bushee (1998) menyajikan bukti bahwa ketika kepemilikan institusi tinggi maka perusahaan cenderung mengurangi pengeluaran R&D dalam menghindari penurunan laba. Berdasarkan uji variabel dummy sebagai alternatif chow test (lihat tabel 6) menunjukkan bahwa dampak AM, RMP, dan RMD terhadap FV berbeda ketika perusahaan diaudit oleh auditor yang berafiliasi dengan big 4, ketika kepemilikan institusi tinggi, dan ketika sebelum dan setelah adopsi IFRS. Perbedaan ini kemungkinan sebagai akibat dari perbedaan tingkat kualitas audit, pengawasan investor institusi dan tingkat transparansi serta kualitas accounting number ketika IFRS telah diadopsi.

105. KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN PENELITIAN 5.1.

KESIMPULAN Studi ini

menyajikan investigasi empiris dengan sampel perusahaan manufaktur di BEI tentang bukti bahwa manajer melakukan praktik earnings management dalam meningkatkan firm value selama periode 2010-2014. Earnings management yang diobservasi diprosikan dengan AM dan RM. Estimasi AM diukur menggunakan Modified Jones Model (1991) yang dikembangkan Dechow, Sloan, & Sweeney (1995). Sedangkan estimasi RM diukur menggunakan abnormal production cost (RMP) dan abnormal discretionary expenses (RMD) yaitu model yang dikembangkan Roychowdhury (2006). Selanjutnya, firm value (FV) di

estimasi menggunakan ukuran yang dibangun (Rhodes-Kropf et al., 2005). Penelitian ini berkontribusi pada literatur earnings management dengan menunjukkan bahwa meningkatnya praktik penciptaan nilai melalui earnings management berperan dalam meningkatkan FV. Pertama, hasil menyajikan bukti empiris bahwa meningkatnya FV sebagai akibat dari meningkatnya RMP. Hasil dari analisis tambahan menemukan bahwa hubungan antara RMP dan FV berbeda ketika perusahaan di audit oleh auditor yang berafiliasi dengan auditor big 4, keberadaan investor institusi, dan adopsi IFRS. Kedua, hasil menunjukkan tidak terbukti adanya hubungan antara AM dan RMD dengan FV. Temuan ini mengindikasikan bahwa manajer yang melakukan praktik tersebut tidak mempengaruhi respon market sehingga tidak mampu menggerakkan FV. Namun berdasarkan uji sensitifitas, hubungan antara AM, RMD dengan FV berbeda ketika dibatasi auditor yang berafiliasi dengan auditor big 4, keberadaan investor institusi, dan adopsi IFRS.

5.2. IMPLIKASI
Temuan empiris bahwa praktik RMP mampu mendorong FV memiliki implikasi untuk peneliti, regulator, dan analis/investor. Bagi peneliti, hubungan ini menunjukkan bahwa hanya fokus pada AM atau RM saja tidak sepenuhnya menjelaskan aktivitas earnings management secara mendalam. Sedangkan bagi regulator, peningkatan pengawasan tidaklah dapat menghilangkan aktivitas earnings management secara keseluruhan karena manajer masih memiliki kemampuan untuk menciptakan ilusi pertumbuhan melalui RMP. Terakhir, hasil ini bermanfaat sebagai suplemen informasi bagi analis maupun investor dalam mengevaluasi kualitas laporan keuangan pada industri manufaktur di BEI. Misalnya membantu dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pemilihan saham dan keputusan kredit.

5.3. KETERBATASAN PENELITIAN DAN AGENDA PENELITIAN MENDATANG
Salah satu keterbatasan pada penelitian ini yaitu model sensitif terhadap perbedaan kualitas audit, keberadaan investor institusi, dan adopsi IFRS. Namun penelitian ini hanya mengestimasi terjadinya perbedaan dan bukan pola hubungan dalam kondisi yang berbeda tersebut. Dengan demikian, temuan ini diharapkan dapat menjadi petunjuk yang perlu dieksplorasi untuk penelitian di masa mendatang. Daftar Pustaka

28Ameer, R. (2012). **Impact of Cash Holdings and Ownership Concentration on Firm Valuation Empirical Evidence from Australia. Review of Accounting and Finance, 11(4), 448–**

7702. doi:10.1108/14757701211279196 Badertscher, B. A.

17(2011). **Overvaluation and the Choice of Alternative Earnings Management Mechanisms. The Accounting Review, 86(5), 1491–1518. doi:10.2308/accr-10092** Barton, J., & Simko, P. J. (2002). **The Balance Sheet as an Earnings. The Accounting Review, 77(Supplement),**

341–27. Barton, J., &Waymire, G. (2004). **Investor Protection Under Unregulated Financial Reporting. Journal of Accounting and Economics, 38(1-3 SPEC. ISS.), 65–116.**

6Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). **The effect of audit quality on earnings management. Contemporary Accounting Research, 15(1), 1–24. Braam, G., Nandy, M., Weitzel, U., & Lodh, S. (2013). Accrual-based and real earnings management and political connections. International Journal of Accounting,**

(2015). doi:10.1016/j.intacc.2013.10.009

39Bruns, W., & Merchant, K. (1990). **The Dangerous Morality of Managing Earnings. Management Accounting, 72(2), pg. 22.**

11Bushee, B. J. (1998). **The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. The Accounting Review, 73(3), 305–333. Callao, S., & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS Affected Earnings Management in the European Union ? Accounting in Europe, 7(**

Dec 2010), 159–189. doi:10.1080/17449480.2010.511896 Chaney, P. K., & Lewis, C. M. (1995). Earnings

25**Management and Firm Valuation Under Asymmetric Information. Journal of Corporate Finance, 1, 319–345. Chaney, P. K., & Lewis, C. M. (1995). Earnings Management and Firm Valuation under Asymmetric Information. Journal of Corporate Finance,**

1, 319–345.

20Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21(3), 220–278. Chi, J., & Gupta, M.

(2009). Overvaluation and Earnings Management. *Journal of Banking and Finance*, 33(9), 1652–1663.

19doi:10.1016/j.jbankfin.2009.03.014 Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. doi:10.1016/j.jacceco.2010.01.002

24Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International Financial Reporting Standards and Experts' Perceptions of Disclosure Quality. *Abacus*, 42(3/4), 461–498. doi:10.1111/j.1467-6281.2006.00211.x Davydov, D., Nikkinen, J.,

& Vähämaa, S.

26(2014). Does the Decision to Issue Public Debt Affect Firm Valuation? Russian Evidence. *Emerging Markets Review*, 20, 136–151. doi:10.1016/j.ememar.2014.06.004

1Dechow, P. M., Hutton, A. P., & Sloan, R. G. (2000). The Relation between Analysts' Forecasts of Long-Term Earnings Growth and Stock Price Performance Following Equity Offerings. *Contemporary Accounting Research*, 17(1), 1–32. Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The Relation Between Earnings and Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133–168. Dechow, P. M.,

27Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/2483031>

<http://www.jstor.org/stable/pdfplus/248303.pdf?acceptTC=true>

38DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1991). Incidence and Circumstances of Accounting Errors. *The Accounting Review*, 3(66), 643–655.

Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/247814>

30Defond, M. L., & Jiambalvo, J. (1993). Factors Related to Auditor-Client Disagreements over Income-Increasing Accounting Methods. *Contemporary Accounting Research*, 9(2), 415–431.

36Retrieved from <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=10966332&site=ehost-live&scope=site> Doyle, J.

T., Ge, W., & Mc Vay, S. (2007). Accrual

8Quality and Internal Control over Financial Reporting. *The Accounting Review*, 82(5), 1141–1170. Efendi, J., Srivastava, A., & Swanson, E. P. (2007). Why Do Corporate Managers Misstate Financial Statements? The Role of

Option Compensation and Other Factors. Journal of Financial Economics, 85,

667–708. doi

18:10.1016/j.jfineco. 2006.05.009 **Francis, J. R., Maydew, E. L., & Sparks, H. C. (1999). The Role of Big 6 Auditors in the Credible Reporting of Accruals. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 18(2), 17–34.**

21**Fu, F., Lin, L., & Officer, M. S. (2013). Acquisitions Driven by Stock Overvaluation : Are They Good Deals? Journal of Financial Economics, 109(1), 24–39. doi:10.1016/j.jfineco.2013.02.013**

40**Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation : international evidence *. Accounting and Finance, 51(**

March 2010), 467–499.

2**Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. Journal of Accounting and Economics, 40(1-3), 3–73. doi:10.1016/j.jacceco.2005.01.002**

Gujarati. (2004). Basic Econometrics (Fourth Edi., p. 1002). The McGraw-Hill Companies. Gunny, K.

15**(2010). The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks. Contemporary Accounting Research, 27(3), 855–888. doi:10.1111/j.1911-3846.2010.01029.x Healy, P. M.**

1**(1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. Journal of Accounting and Economics, 7, 85–107. Houmes, R., Foley, M., & Cebula, R. J.**

(2013). Audit Quality and Overvalued Equity. Accounting Research Journal, 26(1), 56–74. doi:10.1108/ARJ-08-2011-0024

14**Iatridis, G., & Rouvolis, S. (2010). The Post-Adoption Effects of the Implementation of International Financial Reporting Standards in Greece. Journal of International Accounting Auditing and Taxation, 19(1), 55–65. doi:10.1016/j.intaccudtax.2009.12.004**

12**Jensen, M. (2005). Costs of Overvalued Equity. Financial Management, 34(1), 5–19. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305–360.**

16**Kothari, S. P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2012). Managing for the Moment: The Role of Real Activity Versus Accruals Earnings Management in SEO Valuation. Working Paper. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1982826**

29**Lin, H., Chou, T., & Cheng, J. (2011). Does Market Misvaluation Drive Post-acquisition Underperformance in Stock Deals? International Review of Economics and Finance, 20(4), 690–706. doi:**

10.1016/j.iref.2010.12.005

33Marciukaityte, D., & Varma, R. (2008). Consequences of Overvalued Equity: Evidence from Earnings Manipulation. *Journal of Corporate Finance*, 14, 418–430. doi:10.1016/j.

jcorp Nissim, D. (2013). Relative Valuation of U.S. Insurance Companies. *Review Accounting Study*, 18(October 2012), 324–359. doi:10.1007/s11142-012-9213-8

23Rhodes-Kropf, M., Robinson, D. T., & Viswanathan, S. (2005). Valuation Waves and Merger Activity: The Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 77, 561–603. doi:10.1016/j.jfineco.2004.06.015

2Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. doi:10.1016/j.jacceco.2006.01.002

35Siougle, G. (2007). Accounting Information and The Valuation of Seasoned Equity Offerings (SEOs). *The International Journal of Accounting*, 42, 380–395.

doi:10.1016/j.intacc.2007.09.005

31Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(October

1995), 63–99.

4Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156. Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(2), 675–703.

doi:10.2308/accr-10196

13Zéghal, D., Chtourou, S., & Sellami, Y. M. (2011). An Analysis of the Effect of Mandatory Adoption of IAS / IFRS on Earnings Management. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 20, 61–72. doi:10.1016/j.intaccudtax.2011.06.001

View publication stats
AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
1 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
2 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
3 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
4 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
5 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
6 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
7 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
8 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
9 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
10 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
11 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
12 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
13 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
14 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
15 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
16 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
17 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
18 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
19 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
20 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
21 AKPM- 060 Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember, 2017
22

LEMBAR
HASIL PENILAIAN SEJAWAT SEBIDANG ATAU PEER REVIEW
KARYA ILMIAH : PROSIDING

Judul karya ilmiah (paper) : BUKTI ILUSI PERTUMBUHAN DI BURSA EFEK INDONESIA:
HUBUNGAN EARNINGS MANAGEMENT DAN FIRM VALUE
Jumlah Penulis : 2 orang
Status Pengusul : Penulis ke 2
Penulis Karya Ilmiah : Fuad, S.E.T, M.Si., Ph.D.

Identitas : a. Judul Prosiding : Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember
prosiding : b. ISBN / ISSN : 9772597730004
: c. Tahun terbit, : 27 – 30 September 2017, Jember
Tempat pelaksanaan
: d. Penerbit / :
organiser
: e. Alamat : https://sna-iaikapd.or.id/sna20jember/
repository PT /
web prosiding
f. Terindeks di : https://sna-
(jika ada) iaikapd.or.id/sna20jember/download20.php?f=Paper%20Diterima
%20Full-Paper%20Presentation%20-
%20SNA%20Jember%202017.pdf

Kategori Publikasi Makalah : ☐ Prosiding Forum Ilmiah Internasional
(beri ✓ pada kategori yang tepat) ☒ Prosiding Forum Ilmiah Nasioanl

Hasil Penilaian Peer Review :

Komponen Yang Dinilai	Nilai Maksimal Prosiding		
	Internasional	Nasional	Nilai Yang Diperoleh
	15	10	
a. Kelengkapan unsur isi artikel (10%)	1.5	1	0,90
b. Ruang lingkup dan kedalaman pembahasan (30%)	4.5	3	2,80
c. Kecukupan dan kemutahiran data/informasi dan metodologi (30%)	4.5	3	2,50
d. Kelengkapan unsur dan kualitas penerbit (30%)	4.5	3	2,50
Total = (100%)	15	10	8,70
Penulis Pertama = 60 % , sebagai penulis ke 2			3,48

Catatan penilaian artikel oleh Reviewer :
Prosiding Nasional, sebagai penulis ke 2 dari 2 penulis

Semarang, 2018
Reviewer 1
Prof. Dr. Abdul Rohman, M.Si, Akt
NIP. 197109042001121001

LEMBAR
HASIL PENILAIAN SEJAWAT SEBIDANG ATAU *PEER REVIEW*
KARYA ILMIAH : PROSIDING

Judul karya ilmiah (paper) : BUKTI ILUSI PERTUMBUHAN DI BURSA EFEK INDONESIA:
HUBUNGAN EARNINGS MANAGEMENT DAN FIRM VALUE
Jumlah Penulis : 2
Status Pengusul : Penulis 2
Penulis Karya Ilmiah : Fuad, S.E.T, M.Si., Ph.D.

Identitas : a. Judul Prosiding : Simposium Nasional Akuntansi XX, Jember
prosiding : b. ISBN / ISSN : 9772597730004
: c. Tahun terbit, : 27 – 30 September 2017, Jember
Tempat pelaksanaan
: d. Penerbit / :
organiser
: e. Alamat : <https://sna-iaikapd.or.id/sna20jember/>
repository PT /
web prosiding
f. Terindeks di : <https://sna-iaikapd.or.id/sna20jember/download20.php?f=Paper%20Diterima%20Full-Paper%20Presentation%20-%20SNA%20Jember%202017.pdf>
(jika ada)

Kategori Publikasi Makalah : ☐ Prosiding Forum Ilmiah Internasional
(beri ✓ pada kategori yang tepat) ☒ Prosiding Forum Ilmiah Nasioanl

Hasil Penilaian *Peer Review* :

Komponen Yang Dinilai	Nilai Maksimal Prosiding		
	Internasional	Nasional	Nilai Yang Diperoleh
	15	10	
a. Kelengkapan unsur isi artikel (10%)	1.5	1	0.4
b. Ruang lingkup dan kedalaman pembahasan (30%)	4.5	3	1.2
c. Kecukupan dan kemutahiran data/informasi dan metodologi (30%)	4.5	3	1.2
d. Kelengkapan unsur dan kualitas penerbit (30%)	4.5	3	1.2
Total = (100%)	15	10	4
Penulis Pertama = 60 %	Penulis 2 = 40%		

Catatan penilaian artikel oleh Reviewer : Penyesul sbg Penulis kedua

Semarang, 2018
Reviewer 2
Faisal, SE, M.Si, Ph.D